

ビグラセラ株式会社- HSX: VGC

推奨: 買い

目標価格: 51,800 | Upside: +23%

2026年度株主総会情報の更新
2026年度の経営計画

	計画	% YoY	BSCの予想	% YoY	計画と予想の格差
収入	15,300	+15%	14,576	+10%	+4%
税引前利益	1,820	-17%	2,106	-4%	-15%

当社は、2026年度の計画において以下の前提に基づき、税引前利益が前年比-17%減となる業績目標を設定した

- 工業団地セクターにおける競争の激化、および税制や地政学的要因によるFDI投資金の変動リスク
- 砂、鉄鋼、エネルギーなどの建設資材の原材料の高騰リスク。

2026年見通し

1. 工業団地用不動産事業

- 販売計画: 2026年度の目標として、新規契約面積125ヘクタール、149ヘクタールから収益を計上する。2026年4月時点で、すでに111ヘクタールの契約を締結しており、年間新規販売計画の89%以上を達成した。
- グリーンでスマートな工業団地の基準: VGCは、グリーンな工業団地(省エネルギー、循環型素材、太陽光発電)のための独自の基準を開発しており、スマートな工業団地を運営するためのAIセンターを設立した。

	2024	2025	2026F	2027F
売上高	11,913	13,315	14,576	15,193
売上総利益率	3,514	3,998	4,088	4,246
少数株主等控除利益	1,105	1,402	1,441	1,604
EPS	2,464	3,127	3,213	3,578

企業アップデート

01/06/2026 - HSX: VGC

BSCの研究・分析センター

Nguyễn Dân Trường

(分析者)

truongnd@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	42,750
流行中株数(100万株):	448.4
時価総額(10億 VND):	19,256
30日間平均売買代金(100万株):	0.854
外国人投資家保有率:	1.1%

Mở tài khoản



2026年度株主総会情報の更新(次)

2. 建材業

- ・ セラミック、軽量気泡コンクリート、環境配慮型建材などの高効率製品に集中し、製品ポートフォリオの再構築を続けている。
- ・ 自動化、コスト削減を推進する。

3. 社会住宅セクター

- ・ Kim Chung社会住宅プロジェクトの929戸が成功的に販売した。
- ・ 手頃な価格の商業住宅プロジェクトを検討する予定です。

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F
計画収入	10,230	12,000	15,000	16,000	13,353	14,437	15,300
計画税引前利益	1,000	1,000	1,700	1,300	1,110	1,743	1,820
実際収入	9,433	11,194	14,592	13,194	11,913	13,315	14,576
実際税引前利益	836	1,418	2,193	1,638	1,711	2,208	2,106
%実際収入/計画	92%	93%	97%	82%	89%	92%	95%
%実際税引前利益/計画	84%	142%	129%	126%	154%	127%	116%

ソース: BSC Research dự phóng LNTT 2026, VGC

企業アップデート

01/06/2026 – HSX: VGC

推奨:	買い
目標価格:	51,800
Upside:	+23%

企業情報

現値(VND/株):	42,750
流行中株数(100万株):	448.4
時価総額(10億 VND):	19,256
30日間平均売買代金(100万株):	0.854
外国人投資家保有率:	1.1%

2026年第1四半期の業績

収入は前年同月比+15%増、前四半期比-13%減の3兆2,730億ドンとなった。少数株主等控除利益は前年同月比-33%減、前四半期比-61%減となった。

- ・ 建材業による収入は前年同月比+55%増の2兆1,060億ドンとなった。ハノイ郊外の不動産市場では、アパートの供給が増加し続けている。特に、特に建築用ガラス事業の収入は前年同月比3倍の7920億ドンに達した。
- ・ 工業団地用不動産業による収入は前年同月比-41%減の7,160億ドンとなり、2026年間計画の15%を達成した。
- ・ 工業団地運用事業による収入が前年同月比+27%増の1,980億ドンとなった。

売上総利益率は前年同月比-3ppt減の26%となった。

- ・ 建築用ガラス事業の売上総利益率は同+5.2ppt増の12%となった。
- ・ 工業団地事業による売上総利益率は同+10ppt増の55%となった。

販管費用／収入の比率同は同0.5ppt減の12%となった。

少数株主等控除利益は前年同月比-33%減となった。

工業用不動産事業(VGCの平均所有比率:90%)は建材業(平均所有比率:70%)よりも貢献度が低いという原因となった。

2026年第1四半期の業績に関するBSCの評価

2026年第1四半期の収入及び少数株主等控除利益はBSCの経営計画予想の22%、15%を達成した。工業団地用不動産事業が収入を計上する時点は2026年下半年期です。

企業アップデート

01/06/2026 - HSX: VGC

推奨:	買い
目標価格:	51,800
Upside:	+23%

企業情報

現値(VND/株):	42,750
流行中株数(100万株):	448.4
時価総額(10億 VND):	19,256
30日間平均売買代金(100万株):	0.854
外国人投資家保有率:	1.1%

2026年～2027年期間の見通し

1. 建材業: 建築用ガラスに対するアンチダンピング税政策と組織再編、コスト最適化から恩恵を受ける。
2. 工業団地用不動産事業: インフラの進展と海外直接投資を誘致する政策から恩恵を受けると期待されている。100万戸の社会住宅建設が強く推進されているのは同社の工業団地用不動産事業および建材事業にプラスの影響を与えるだろう。社会住宅の開発は直接的な利益貢献に加え、VGCの工業団地の価値向上にも役立ち、同時に同社が製造する建築資材製品の新たな販路創出にもつながる。

	単位	2025	2026F	%YoY 2026	2027F	%YoY 2027
収入	10億 VND	13,315	14,576	9%	15,193	4%
売上総利益	10億 VND	3,998	4,088	2%	4,246	4%
少数株主等控除利益	10億 VND	1,402	1,441	3%	1,604	11%

ソース: VGC, BSC Research

企業アップデート

01/06/2026 - HSX: VGC

推奨:	買い
目標価格:	51,800
Upside:	+23%

企業情報

現値(VND/株):	42,750
流行中株数(100万株)	448.4
時価総額(10億 VND):	19,256
30日間平均売買代金(100万株)	0.854
外国人投資家保有率:	1.1%

2026年～2027年業績予測:

2026年: 収入及び少数株主等控除利益はそれぞれ、前年比+9%増の14兆5,760億ドン、同+3%増の1兆4,410億ドンとなる。2027年: 収入及び少数株主等控除利益はそれぞれ、前年比+4%増の15兆1,930億ドン、同+11%増の1兆6,040億ドンとなる。

評価

10億 VND	方法	NAV	有利率	新評価	前評価	%
工業団地	RNAV	12,217		11,174	11,733	-5%
Thuận Thành I		4,014	100%	4,014	3,657	10%
Phú Hà I		1,375	100%	1,375	1,631	-16%
Tiền Hải - Thái Bình		1,759	100%	1,759	1,726	2%
Sông Công 2		529	51%	270	184	47%
他の工業団地 (保有率: 100%)		2,580	100%	2,580	3,369	-23%
他の工業団地 (保有率: 60%)		1,960	60%	1,176	1,166	0%
不動産投資		2,884		2,884	3,240	-11%
Angsana Vân Hải	Cap rate	711	100%	711	1,067	-33%
その他	Book Value	2,173	100%	2,173	2,173	0%
建材業	DCF	12,616	~ 70%	8,831	9,531	-7%
社会住宅		1,561		1,561	1,561	0%
Kim Chung	RNAV	532	100%	532	532	
他の案件	Book Value	1,029	100%	1,029	1,029	
関連会社	Book Value	191	100%	191	172	11%
(+) 親会社				633	405	56%
(-) 親会社の借入コ				2,046	2,107	-3%
株主資本				23,229	24,562	-5%
株数 (100万)				448	448	0%
目標価格				51,800	54,800	-5%
現価格				42,750		
配当率				2.3%		
Upside				23%		

ソース: BSC Research

企業アップデート

01/06/2026 - HSX: VGC

推奨:	買い
目標価格:	51,800
Upside:	+23%
企業情報	
現値(VND/株):	42,750
流行中株数(100万株)	448.4
時価総額 (10億 VND):	19,256
30日間平均売買代金(100万株)	0.854
外国人投資家保有率:	1.1%

BSCの評価

BSCはVGC株の2025年理論価格を2025年6月1日の終値比+23%増の51,800VND/株と評価し、VGCの投資評価を「買い」としております

企業アップデート

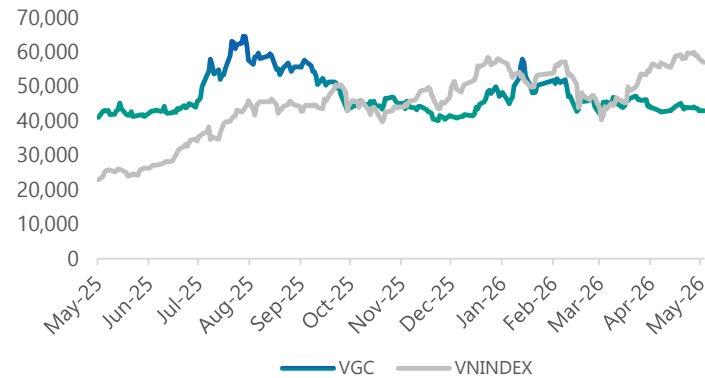
01/06/2026 - HSX: VGC

推奨: 買い
 目標価格: 51,800
 Upside: +23%

企業情報

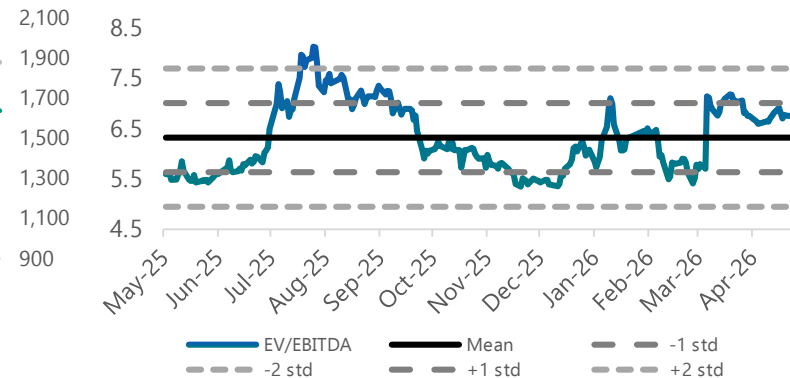
現値(VND/株): 42,750
 流通中株数(100万株): 448.4
 時価総額(10億 VND): 19,256
 30日間平均売買代金(100万株): 0.854
 外国人投資家保有率: 1.1%

VGC株価の推移
VND/株



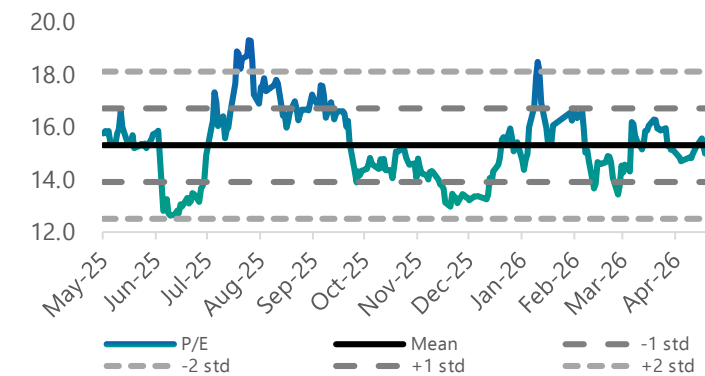
ソース: Bloomberg, BSC Research

GASのEV/EBITDA
倍



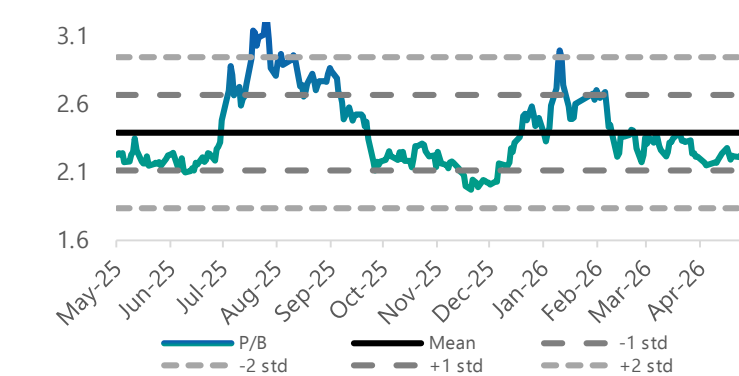
ソース: Bloomberg, BSC Research

VGCのP/E
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

VGCのP/B
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

2026年第1四半期の業績

(10億 VND)	1Q2025	1Q2026	% YoY	%QoQ	2026F	% 1Q2026 / 2026F
売上高	2,854	3,273	15%	-13%	14,576	22%
タイル	260	226	-13%	-25%	1,219	19%
衛生設備	203	264	30%	-12%	1,149	23%
焼成レンガ	644	824	28%	-31%	4,012	21%
建築用ガラス	252	792	214%	20%	2,249	35%
社会住宅	37	215	481%	179%	1,320	16%
工業団地賃貸	1,221	716	-41%	-26%	3,570	20%
工業団地運用	156	198	27%	-21%	708	28%
売上総利益	841	852	1%	-35%	4,088	21%
金融事業による収入	24	44	83%	13%	124	35%
財務費用	88	88	0%	6%	344	26%
-借入コスト	65	65	0%	5%	292	22%
販売費用	173	200	16%	-22%	962	21%
管理費用	183	193	5%	-2%	811	24%
経営事業による収入	421	415	-1%	-49%	2,096	20%
税引前利益	413	416	1%	-53%	2,106	20%
保稅	114	95	-17%	-61%	419	22%
税引後利益	299	321	7%	-50%	1,687	19%
少数株主持分	(22)	106	-582%	22%	246	43%
少数株主等控除利益	321	215	-33%	-61%	1,441	15%
販管費用/収入の比率	12.5%	12.0%	Thay đổi -0.5%	Thay đổi 0%	12.2%	
売上総利益率	29%	26%	-3%	-7%	28%	
タイル	18%	19%	0%	4.4%	17%	
衛生設備	30.0%	31.1%	1.0%	-0.7%	31%	
焼成レンガ	17.1%	15.7%	-1.4%	-2.3%	18%	
建築用ガラス	6.7%	12.0%	5.2%	23.6%	8%	
工業団地賃貸	44.7%	55.2%	10.5%	-6%	61%	

ソース: BSC Research, VGC

企業アップデート

01/06/2026 - HSX: VGC

推奨: 買い

目標価格: 51,800

Upside: +23%

企業情報

現値(VND/株): 42,750

流行中株数(100万株): 448.4

時価総額(10億 VND): 19,256

30日間平均売買代金(100万株): 0.854

外国人投資家保有率: 1.1%

2026年～2027年業績予測

(10億 VND)	1Q2026	%YoY	2026F	%YoY	2027F	%YoY
売上高	3,273	15%	14,576	9%	15,193	4%
タイル	226	-13%	1,219	5%	1,333	9%
衛生設備	264	30%	1,149	6%	1,225	7%
焼成レンガ	824	28%	4,012	2%	4,265	6%
建築用ガラス	792	214%	2,249	8%	2,597	16%
社会住宅	215	481%	1,320	185%	1,014	-23%
工業団地賃貸	716	-41%	3,570	8%	3,643	2%
工業団地運用	198	27%	708	-19%	766	8%
売上総利益	852	1%	4,088	2%	4,246	4%
金融事業による収入	44	83%	124	-13%	194	56%
財務費用	88	0%	344	10%	340	-1%
-借入コスト	65	0%	292	14%	283	-3%
販売費用	200	16%	962	5%	1,003	4%
管理費用	193	5%	811	3%	789	-3%
経営事業による収入	415	-1%	2,096	-1%	2,308	10%
税引前利益	416	1%	2,106	-5%	2,318	10%
保税	95	-17%	419	-32%	448	7%
税引後利益	321	7%	1,687	6%	1,870	11%
少数株主持分	106	-582%	246	28%	266	8%
少数株主等控除利益	215	-33%	1,441	3%	1,604	11%
		Thay đổi		Thay đổi		Thay đổi
販管費用/収入の比率	12.0%	-0.5%	12.2%	-0.7%	11.8%	-0.4%
売上総利益率	26%	-3%	28%	-2.0%	28%	-0.1%
タイル	19%	0%	17%	-0.3%	17%	0.0%
衛生設備	31.1%	1.0%	31%	-1.4%	31%	0.0%
焼成レンガ	15.7%	-1.4%	18%	-0.7%	19%	1.0%
建築用ガラス	12.0%	5.2%	8%	13.3%	10%	2.0%
工業団地賃貸	55.2%	10.5%	61%	-2.5%	59%	-1.9%

ソース: BSC Research, VGC

企業アップデート

01/06/2026 - HSX: VGC

推奨: 買い

目標価格: 51,800

Upside: +23%

企業情報

現値(VND/株): 42,750

流行中株数(100万株): 448.4

時価総額(10億 VND): 19,256

30日間平均売買代金(100万株): 0.854

外国人投資家保有率: 1.1%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上になると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上になると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上になると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyrch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

